



## HEKEL AAN DE HYPE

door Wouter Weijand

**E**en van de allergrootste zekerheden bij beleggen vormt de hype: wat er ook gebeurt, er is altijd wel een plek waar het geld naartoe stroomt. Het moeilijkste is echter om je een tijdje mee te laten sleuren met die stroom en vervolgens tegen die stroom in te gaan. China was een tijd lang zo'n voorbeeld (ja, inderdaad, het antwoord op het raadsel van vorige keer), grondstoffen en goud zijn andere voorbeelden. Al langere tijd vormen EM-bonds een *accident, waiting to happen* en nu is het dan ook eindelijk gebeurd. En kregen EM-aandelen opnieuw een knauw: over koopwaardig gesproken... Staatsobligaties en *investment grade credit bonds* beginnen wat te kraken, maar zijn nog niet over het randje geduwd. Geduld is een schone zaak voordat er hier echt flink geld verloren gaat worden.

Japan kraakte ook even, maar de dalende yen sorteert effect, de groei bleek hoger dan verwacht en wellicht zet de beurs na deze correctie haar opmars voort. Want echt groot beleggen in dit land, nee, dat hebben nog maar weinigen gedaan. En welk aandelensegment trekt al langere tijd de meeste inflows? Precies, de veilige, stabiele, doodsaaie waarden uit de hoek van de consumentengoederen. En waar trok iedereen zich uit terug? Precies, uit de cyclische, industriële waarden. Maar die doen het meestal beter in een periode van rentestijging, die waarschijnlijk voor ons ligt. En dan telecom en nutsbedrijven: een hoop ellende, velen zijn er al uit, dus hoe krijg je die dan nog lager? Lastige call, want de fundamentals zijn er niet echt, maar toch presteerden deze sectoren recentelijk vrij aardig.

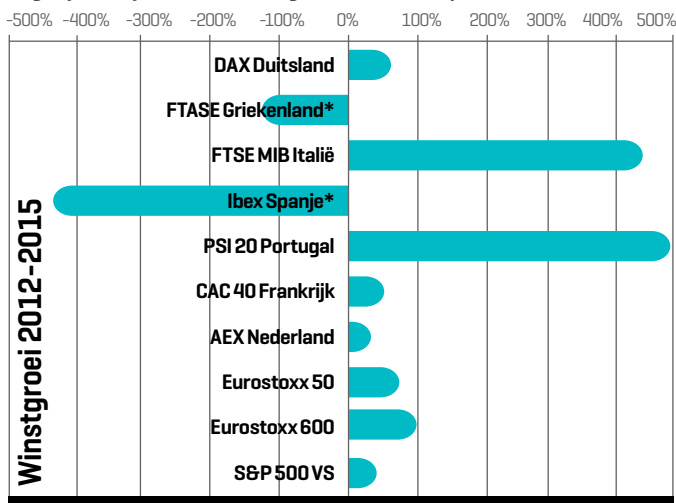
Aan welke regio hebben de beleggers de grootste hekel? Precies, en welke munt delfde al jaren het onderspit? Juist, u weet het wel, maar u durft het niet te fluisteren: dat kan toch niet, het gaat zo slecht in Europa, daar kan een munt en een regio toch niet tegen de stroom in herstellen? Jawel hoor, want er is gewoon geen kip meer die erin belegt: iedereen heeft een bloedhekel aan dit getergde continent, dat al tijden tekenen van incontinentie vertoont. En dus is er een upside. Al moeten we wel rekening houden met enige zomerflauwte.

Zijn aandelen trouwens alweer een hype? Nee hoor, beleggers reageren nog steeds vrij angstig op een beetje minder nieuws: de echte vrees is nog niet uit de markt. Heel even was er euforie, maar toen strafte de markt zichzelf snel: nee, dit is nog maar kattengespin, we zijn nog jaren verwijderd van de hoogmoed uit de laatste jaren van de vorige eeuw.



### WAAROM WARREN BUFFETT INTERESSE IN EUROPA HEEFT

...sommige analisten vrezen dat de dek er nu wel uit is in corporate Amerika. De winstmarges van Amerikaanse beursfondsen liggen nu op een historisch hoog niveau. Voor Europa houdt het analistengilde juist rekening met een fors herstel van de winst per aandeel. Als die voorspellingen juist blijken, zal dat stevige rendementen opleveren.



\*De gemiddelde winst per aandeel van de bedrijven in 2012 van de Spaanse en Griekse index was negatief. Analisten verwachten dat de winst in 2015 weer positief zal zijn. Hierdoor laat het diagram een negatieve verwachte winstgroei voor deze landen zien.

En niet alle Europese aandelen zijn goedkoop. Internationale conglomeraten als Philips, Unilever en Siemens zijn drie van de honderden Europese bedrijven die meer dan de helft van hun omzet buiten Europa halen. Dat dit soort beursfondsen minder gevoelig zijn voor malaise in Europa is af te lezen aan de beurswaarderingen, die niet onder doen voor die van de Amerikaanse collega's. Zo zijn de aandelen Nestlé, Danone en Unilever niet veel goedkoper dan die van de Amerikaanse concurrent Procter & Gamble.

#### MOTOR UIT HET ZUIDEN

De inhaalslag van Europa wordt vooral verwacht vanuit landen als Spanje, Portugal en Italië. Hier liggen volgens de markt de vetste rendementskansen. Zo valt op dat fondsmanagers die in Zuid-Europa beleggen, grote posities hebben genomen in Spaanse banken als Santander Bankinter en Banco Popular Español. Ook is er aandacht voor het herstelpotentieel van mediabedrijven. De advertentiemarkt in Spanje is ten opzichte van de piek

met 80 procent gedaald. Bedrijven als Prisa, uitgever van de Spaanse krant *El País*, zag de koers 90 procent dalen in ruim twee jaar tijd. Het bedrijf heeft grote schulden, maar een faillissement lijkt afgewend. Sommige beleggers, waaronder miljardair Carlos Slim die eind 2011 in het bedrijf stapte, lijken vertrouwen te hebben in herstel van dit soort bedrijven.

Het laat zich raden dat de conjunctuurgevoelige bedrijven - zoals vastgoed, de detailhandel en de industrie - die veel klanten hebben in het periferiegebied, de grootste koersklappers kunnen maken. Maar niet iedereen is Warren Buffett. Het bodemvissen in de zee van mediterrane aandelen kan erg lucratief zijn, maar de risico's zijn navenant. Het risicoprofiel van een aandelenbelegger in hard geraakte Zuid-Europese bedrijven past eigenlijk meer bij een optiebelegger. In dit opzicht is het mogelijk verstandiger om een breed gespreid mandje met aandelen uit deze probleemgebieden te kopen. Dat kan het eenvoudigst via beleggingsfondsen.